

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Terdapat beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. (Harjito, 2005).

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga pasar sahamnya. Menurut Jensen (2001) dalam Wahyudi (2006), menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, waran maupun saham preferen. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan

mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai, maka masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi. Kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah diantara manajer dan pemegang saham disebut masalah agensi (*agency problem*). Adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hal ini membutuhkan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya (Laila, 2011).

Nilai perusahaan merupakan tanggapan secara langsung dari para investor terhadap perusahaan yang direpresentasi dengan harga saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Harga-harga saham turun karena adanya sentimen data terbaru tentang manufaktur dari Tiongkok, Amerika Serikat, dan Eropa. Indeks MSCI Asia Pasifik turun 1,2 persen menjelang pertengahan perdagangan, indeks turun 4 persen karena para investor terus melepaskan saham di pasar negara berkembang (Kompas,

2 September 2015). Kondisi tersebut, secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dilihat dari kemakmuran para pemegang saham yang diukur melalui harga saham di pasar modal.

Nilai perusahaan itu sendiri merupakan suatu pencapaian yang dilihat oleh masyarakat sebagai sebuah bukti dan daya ketertarikan sendiri akan kepercayaan terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi konsep penting bagi para investor, karena digunakan sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Adhitya dkk, 2016). Nilai perusahaan akan menjadi sebuah prestasi bagi pemilik perusahaan, karena dapat memberikan kemakmuran dan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi ini akan memberikan kepercayaan masyarakat akan prospek perusahaan baik saat ini maupun masa depan.

Nilai perusahaan dapat dihitung dalam berbagai aspek, diantaranya adalah dalam nilai buku dan nilai pasar. Namun pengukuran nilai perusahaan yang didasarkan melalui nilai buku dan nilai pasar ekuitas kurang representatif (Hariati dan Rihatningtyas, 2015). Nilai perusahaan, melalui pendekatan harga saham, diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q digunakan untuk pengukuran nilai perusahaan dengan menggabungkan nilai buku dan nilai pasar. Rasio Tobin's Q merupakan pengukuran yang lebih teliti dan sangat berguna untuk pengambilan keputusan investasi.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi serta berhasil memperoleh laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, selain itu profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek perusahaan yang baik, hal tersebut dapat menciptakan sentimen positif bagi pemegang saham sehingga harga saham perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Peningkatan nilai perusahaan akan tercapai apabila terdapat kerja sama antara manajemen perusahaan yang diwakili oleh manajer dengan pihak lain seperti pemegang saham dalam pengambilan kebijakan – kebijakan keuangan (Sukirni, 2012).

Hutang adalah salah satu jenis pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk dapat membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan untuk penggunaan hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul berupa bunga dari hutang yang dapat menyebabkan meningkatnya leverage keuangan dan ketidakpastian pengembalian bagi para pemegang saham. Sehingga kebijakan hutang dapat sangat berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan, karena hutang akan mempengaruhi tingkat pengembalian bagi para investor. Besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan sangat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan atau laba perusahaan dimana profitabilitas akan berpengaruh pada harga saham perusahaan.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar biasanya memiliki total aktiva dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pencari informasi

keuangan lainnya dan memiliki koneksi terhadap pelaku ekonomi yang lebih luas dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sehingga perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan besar lebih mudah mengendalikan pasar dalam hubungannya dengan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan. Dalam menjaga reputasi suatu perusahaan dimata para investor, perusahaan besar cenderung membayarkan dividen lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Keuntungan yang diperoleh perusahaan kecil cenderung dialokasikan untuk pengembangan perusahaan atau reinvestasi perusahaan. Dengan begitu perusahaan kecil akan membagikan dividen dengan jumlah yang rendah. Besar kecilnya ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dimana dividen ini sangat besar pengaruhnya terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan oleh pihak institusi ataupun perusahaan lain Pemisahan kepemilikan dan pengelolaan menjadi argumentasi dan perdebatan besar dalam teori keagenan yang besar kaitannya dengan struktur kepemilikan. Konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan menyebabkan penurunan akan nilai perusahaan. Para pemilik dan pemegang saham mempekerjakan tenaga ahli sebagai manajer dengan tujuan menjalankan suatu perusahaan untuk mencapai tujuan dengan memaksimalkan kemakmuran kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif yang besar

kaitannya dengan nilai perusahaan. Dalam tujuannya untuk memaksimalkan tujuan dari pada pemilik dan pemegang saham perusahaan, manajer harus memilih kebijakan yang tepat dalam setiap pengambilan keputusan dividen yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Maka semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh pemilik dan pemegang saham maka akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan dimana sinyal ini akan mempengaruhi pertimbangan investor lain untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Kebijakan dividen adalah penentuan besarnya bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Selain itu, kebijakan pembayaran dividen yaitu hal penting yang menyangkut apakah laba yang diperoleh akan dibayarkan kepada para investor atau ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham, 2001). Kebijakan inilah yang juga dapat menentukan nilai perusahaan karena apabila perusahaan membagikan dividen dengan jumlah yang relative besar dan terus menerus maka akan membuat calon investor tertarik dan kemudian menanamkan sahamnya sehingga nilai perusahaan pun naik.

Penelitian tentang nilai perusahaan ini dilakukan karena adanya *research gap* atau ketidak konsistenan hasil dari penelitian sebelumnya. Sari (2016) dan Ika dkk (2015) menguji variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang menghasilkan pengaruh positif signifikan, berbeda dengan penelitian Prayogi dkk (2016), Herawati (2013) yang mendapati hasil negatif signifikan. Variabel kebijakan hutang diteliti oleh Sukirni (2012) yang

menghasilkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Putri (2016) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian Putu dan Suartana (2014) menguji variabel kepemilikan institusional yang hasilnya berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebalikan dari penelitian Sinarmayarani (2016) menyatakan berpengaruh negatif. Variabel kebijakan dividen diuji oleh Wibowo dan Siti (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Sumanti (2015) dan Chairunisa (2017) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal penting yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menambahkan variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, kebijakan dividen menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sesuai dengan saran penelitian terdahulu untuk menambahkan variabel independen lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengintegrasikan variabel yang telah diteliti ke dalam sebuah analisis regresi linear berganda. Sehingga judul yang diambil pada penelitian ini adalah **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”** yang merupakan penelitian replikasi.

B. Batasan Masalah

1. Periode penelitian ini 4 tahun (2015-2018).
2. Variabel penelitian ini nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas, kebijakan hutang, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.
3. Penelitian ini dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2015-2018.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan menguji pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis dan menguji pengaruh positif kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

3. Menganalisis dan menguji pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis dan menguji pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Bidang Praktis

- a. Bagi emiten, hasil temuan ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam upaya menentukan kebijakan pembagian dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan, agar harga saham naik dan banyak diminati calon investor.
- b. Bagi pihak manajemen, dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan faktor-faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan.
- c. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan investasi agar mendapatkan hasil yang diharapkan.
- d. Bagi para akademisi hasil studi ini diharapkan dapat memberi masukan terhadap isu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur publik di Indonesia.
- e. Sebagai bahan referensi atau data tambahan bagi peneliti-peneliti setelah ini yang tertarik dengan tema ini dan dapat menambah pengembangan pengetahuan di bidang ilmu ekonomi.

2. Bidang Teoritis

- a. Dapat menjadi bukti empiris serta memberikan kontribusi tambahan terhadap penelitian-penelitian sebelumnya.
- b. Memperkuat teori nilai perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, kepemilikan institusional dan kebijakan deviden.

